

创世纪 (300083) 跟踪点评

通用系列产品线持续丰富，3C 设备复苏可期

事项:

- ❖ 公司近期披露五轴机床已经进入小批量生产状态，3C 类订单在逐步恢复中。受新能源下游需求拉动，立式加工中心、卧式加工中心、龙门加工中心等产品订单量有明显增加。

评论:

- ❖ **高端产品崭露头角，产品梯队持续丰富。**公司五轴机床已经从研发走向小批量生产出货，前期已宣布与霍鸿智能成立合资公司发力五轴机床，未来有望作为公司高端系列代表打开成长空间。公司自 20 年发力通用机床以来已取得显著成果，22 年通用系列占比首次过半，前三季度在 3C 下滑背景下实现收入端仅小幅下降。公司过去通用机主要以 V 系列立加产品为主，目前已经逐步形成以立加、卧加、龙门机、走心机、五轴机床等多品类产品线，逐步覆盖中高端市场，通过在全国布局销售渠道，目前已经实现通用系列的持续高增，受新能源下游景气扩产，公司产品已经广泛应用于新能源金属加工领域。
- ❖ **3C 下游触底，结构创新有望拉动设备复苏。**22 年消费电子下游需求低迷，供应链资本开支放缓，公司 CNC 出货承压。产业链跟踪反馈下游需求触底，零组件环节 23 年复苏可期，大客户 A 即将推出 MR 产品，曲面加工有望增加五轴 CNC 需求，手机金属中框升级也有望增加对 CNC 需求，伴随消费市场需求复苏，下游客户资本开支有望回暖。
- ❖ **子公司少数股权已全部回购，治理结构进一步改善。**公司已于 22 年底完成增发收购国家制造业基金等持有的子公司少数股权，上市公司实现全资控股核心业务主体创世纪机床公司。公司报表回归正常，因少数股权形成的财务费用消除将显著减轻财务负担，未来在国家制造业基金帮助下，创世纪有望加速在高端产品的研发以及国内客户开拓，作为民营机床代表有望承担机床产业链国产高端化重任。
- ❖ **盈利预测、估值及投资评级。**22 年受 3C 业务下滑影响，公司出货结构发生较大变化，传统 3C 占比下降，通用业务占比加速提升，考虑公司的业务布局和 23 年下游需求复苏，我们预计 2022-2024 年净利润为 4.79/7.36/9.2 亿，对应 EPS 为 0.29、0.44、0.55 元，考虑高端机床行业有望加速国产替代，经济复苏预期下机床需求有望恢复高增，公司作为国产机床整合者市占率有持续提升空间，制造业大基金入股彰显公司实力，参考海天精工/科德数控/国盛智科/秦川机床等可比公司以及公司自身历史估值，给予创世纪 2023 年 30 倍，目标价为 13.2 元，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示:** 行业竞争加剧，技术研发不及预期，行业需求不及预期，供应链缺货，通用机下游客户开拓不及预期。

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	5,262	5,111	7,217	9,082
同比增速(%)	51.4%	-2.9%	41.2%	25.8%
归母净利润(百万)	500	479	736	920
同比增速(%)	172.0%	-4.3%	53.8%	25.0%
每股盈利(元)	0.33	0.29	0.44	0.55
市盈率(倍)	28	32	21	17
市净率(倍)	4.5	4.4	3.8	3.2

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为 2023 年 2 月 7 日收盘价

强推 (维持)

目标价: 13.2 元

当前价: 9.18 元

华创证券研究所

证券分析师: 耿琛

电话: 0755-82755859

邮箱: gengchen@hcyjs.com

执业编号: S0360517100004

证券分析师: 熊翊宇

邮箱: xiongyiyu@hcyjs.com

执业编号: S0360520060001

公司基本数据

总股本(万股)	167,586.46
已上市流通股(万股)	135,354.31
总市值(亿元)	153.84
流通市值(亿元)	124.26
资产负债率(%)	62.18
每股净资产(元)	2.25
12 个月内最高/最低价	14.27/8.23

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《创世纪 (300083) 2021 年业绩预告点评: 业绩符合预期, 通用机床全面崛起》

2022-02-08

《创世纪 (300083) 2021 年三季度报点评: 季度数据再创新高, 定增启动开启新篇章》

2021-10-18

《创世纪 (300083) 重大事项点评: 增发锁价落地, 高端机床再度加码, 国产龙头腾飞在即》

2021-10-11

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,138	1,358	1,650	1,886
应收票据	552	511	722	908
应收账款	1,046	1,150	1,624	2,043
预付账款	183	182	205	301
存货	2,290	2,077	2,946	3,808
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	181	182	236	344
流动资产合计	5,390	5,460	7,383	9,290
其他长期投资	511	511	511	511
长期股权投资	5	5	5	5
固定资产	576	716	954	1,176
在建工程	21	321	646	846
无形资产	413	372	335	301
其他非流动资产	1,943	1,936	1,930	1,926
非流动资产合计	3,469	3,861	4,381	4,765
资产合计	8,859	9,321	11,764	14,055
短期借款	314	414	514	614
应付票据	1,383	1,275	1,809	2,374
应付账款	1,041	1,093	1,869	2,473
预收款项	0	0	0	0
合同负债	491	477	673	847
其他应付款	160	160	160	160
一年内到期的非流动负债	884	884	884	884
其他流动负债	251	243	356	444
流动负债合计	4,524	4,546	6,265	7,796
长期借款	419	519	619	719
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	781	781	781	781
非流动负债合计	1,200	1,300	1,400	1,500
负债合计	5,724	5,846	7,665	9,296
归属母公司所有者权益	3,136	3,476	4,100	4,760
少数股东权益	-1	-1	-1	-1
所有者权益合计	3,135	3,475	4,099	4,759
负债和股东权益	8,859	9,321	11,764	14,055

现金流量表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	338	809	946	938
现金收益	755	697	974	1,179
存货影响	-829	213	-869	-861
经营性应收影响	481	-2	-677	-677
经营性应付影响	-124	-56	1,309	1,169
其他影响	55	-43	209	129
投资活动现金流	-264	-550	-725	-600
资本支出	-157	-501	-636	-516
股权投资	4	0	0	0
其他长期资产变化	-111	-49	-89	-84
融资活动现金流	330	-39	71	-102
借款增加	-316	200	200	200
股利及利息支付	-76	-229	-381	-402
股东融资	465	465	465	465
其他影响	257	-475	-213	-365

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	5,262	5,111	7,217	9,082
营业成本	3,682	3,644	5,169	6,494
税金及附加	31	36	44	73
销售费用	229	222	314	395
管理费用	384	373	512	636
研发费用	221	230	325	409
财务费用	152	116	128	132
信用减值损失	-168	-90	-35	-30
资产减值损失	-32	-60	-30	-25
公允价值变动收益	5	5	5	5
投资收益	24	24	24	24
其他收益	208	208	208	208
营业利润	604	581	902	1,130
营业外收入	31	31	30	31
营业外支出	16	16	16	16
利润总额	619	596	916	1,145
所得税	122	117	180	225
净利润	497	479	736	920
少数股东损益	-3	0	0	0
归属母公司净利润	500	479	736	920
NOPLAT	619	572	839	1,026
EPS(摊薄) (元)	0.33	0.29	0.44	0.55

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	51.4%	-2.9%	41.2%	25.8%
EBIT 增长率	250.6%	-7.7%	46.7%	22.3%
归母净利润增长率	172.0%	-4.3%	53.8%	25.0%
获利能力				
毛利率	30.0%	28.7%	28.4%	28.5%
净利率	9.4%	9.4%	10.2%	10.1%
ROE	16.0%	13.8%	18.0%	19.3%
ROIC	23.3%	18.8%	22.8%	23.6%
偿债能力				
资产负债率	64.6%	62.7%	65.2%	66.1%
债务权益比	76.5%	74.8%	68.3%	63.0%
流动比率	1.2	1.2	1.2	1.2
速动比率	0.7	0.7	0.7	0.7
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.6
应收账款周转天数	75	77	69	73
应付账款周转天数	128	105	103	120
存货周转天数	183	216	175	187
每股指标(元)				
每股收益	0.33	0.29	0.44	0.55
每股经营现金流	0.20	0.48	0.56	0.56
每股净资产	1.87	2.07	2.45	2.84
估值比率				
P/E	28	32	21	17
P/B	5	4	4	3
EV/EBITDA	21	22	16	13

电子组团队介绍

TMT 大组组长、首席电子分析师：耿琛

美国新墨西哥大学计算机硕士。曾任新加坡国立大计算机学院研究员，中投证券、中泰证券研究所电子分析师。2019 年带领团队获得新财富电子行业第五名，2016 年新财富电子行业第五名团队核心成员，2017 年加入华创证券研究所。

分析师：熊翊宇

复旦大学金融学硕士，3 年买方研究经验，曾任西南证券电子行业研究员，2020 年加入华创证券研究所。

分析师：岳阳

上海交通大学硕士。2019 年加入华创证券研究所。

助理研究员：王帅

西南财经大学硕士。2021 年加入华创证券研究所。

助理研究员：姚德昌

同济大学硕士。2021 年加入华创证券研究所。

研究员：吴鑫

复旦大学资产评估硕士，1 年买方研究经验。2022 年加入华创证券研究所。

研究员：高远

西南财经大学硕士。2022 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	公募机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	高级销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	刘懿	高级销售经理	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	蔡依林	销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	销售助理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	张嘉慧	销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	王春丽	销售助理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	邵婧	高级机构销售	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	销售总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	高级销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	高级销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹筠	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	王卓伟	销售助理	0755—82756805	wangzhuowei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522